

# 现金流有所改善，境外和新兴业务快速增长——2024 年年报点评

## 核心观点

2024 年公司实现营收 7719.4 亿元，同比增长 1.7%。实现归母净利润 233.8 亿元，同比下降 1.8%，毛利率下滑 0.3 个百分点至 12.3%，现金流有所改善。新签合同额 18812 亿元，同比增长 7.3%，境外业务和新兴业务增速分别为 12.5% 和 46.4%，拉动增长较多，巩固公司出海领先地位。公司发布长期估值提升计划，将健全市值管理体系、建立常态化回购机制、优化分红政策、推进并购重组优质资产等，预计经营质量和股东回报将稳步提升，股价向每股净资产回归。

## 事件

公司发布 2024 年年报、利润分配预案和长期估值提升计划，每股拟派发现金股利 0.16161 元（含税）。

## 简评

业绩保持平稳，现金流有所改善。2024 年公司实现营收 7719.4 亿元，同比增长 1.7%。实现归母净利润 233.8 亿元，同比下降 1.8%，业绩略下降主因：1) 毛利率略有下降，较上年下降 0.3 个百分点至 12.3%; 2) 尽管期间费用率下降 0.3 个百分点至 6.0%，但少数股东损益占比也略有下降。公司现金流有所改善，经营性现金流净流入 125.1 亿元，较上年多流入 4.4 亿元，净现比为 0.5，投资性现金流因控制投资规模、运营期项目增多，净流出仅为 296.2 亿元，较上年少流出 262.7 亿元。

新兴业务和境外业务快速增长。2024 年公司新签合同额 18812 亿元，同比增长 7.3%，其中境外工程、城市建设与新兴业务增长较快。境外业务上，公司新签合同额 3597 亿元，同比增长 12.5%，营收同比增长 16.4%，占比分别达 19% 和 18%，公司作为出海代表性建筑央企优势地位进一步巩固。新兴业务方面，公司在节能环保、新能源、新材料、信息产业等新兴领域合计新签 7053 亿元，同比增长 46.4%，其中水利/能源工程/农林牧渔项目新签合同额增速分别为 110%/146%/248%，支撑整体新签合同额正增长。

分红率提升，发布长期估值提升计划。公司同时披露长期估值提升计划，将健全市值管理体系、建立常态化回购机制、优化分红政策、推进并购重组优质资产等，关注归母净利润增长率、ROE、营业收现比例和 EPS 增长等经营质量指标。2024 年公司分红率达 21%，按当前市值计算股息率达 4.7%，随着长期估值提升计划的公布和实施，预计公司经营质量和股东回报将稳步提升，股价向每股净资产回归。

## 中国交建 (601800.SH)

维持

买入

竺劲

zhujinbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440519120002

SFC 编号:BPU491

曹恒宇

caohengyu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524080006

发布日期：2025 年 03 月 30 日

当前股价：9.27 元

目标价格 6 个月：13.31 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	-4.53/-3.45	-13.20/-11.77	11.96/-0.01
12 月最高/最低价 (元)			11.96/7.13
总股本 (万股)			1,627,861.14
流通 A 股 (万股)			1,174,723.54
总市值 (亿元)			1,302.06
流通市值 (亿元)			1,088.97
近 3 月日均成交量 (万)			3930.96
主要股东			
中国交通建设集团有限公司			57.59%

### 股价表现



### 相关研究报告

【中信建投建筑装饰】中国交建 24.11.04 (601800):新签合同提速,境外和新兴业务保持成长——2024 年三季度报点评

下调盈利预期，维持买入评级和目标价 13.31 元不变。公司 2024 年业绩保持平稳，境外业务和新兴业务拉动新签合同额正增长，首次发布长期估值提升计划有望建立健全市值管理制度、常态化回购和并购重组，推动企业估值回归。我们预测公司 2025-2027 年 EPS 为 1.50/1.55/1.59 元（原预测 2025-2026 年 EPS 为 1.59/1.71 元），维持买入评级和目标价 13.31 元不变。

**表 1: 重要财务指标**

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	758,676.43	771,944.26	808,079.37	841,082.87	874,342.18
YoY(%)	5.33	1.75	4.68	4.08	3.95
净利润(百万元)	23,811.61	23,384.09	24,346.32	25,229.48	25,923.98
YoY(%)	24.64	-1.80	4.11	3.63	2.75
毛利率(%)	12.59	12.29	12.15	12.20	12.30
净利率(%)	3.14	3.03	3.01	3.00	2.96
ROE(%)	7.89	7.46	7.31	7.15	6.93
EPS(摊薄/元)	1.46	1.44	1.50	1.55	1.59
P/E(倍)	6.34	6.45	6.20	5.98	5.82
P/B(倍)	0.57	0.53	0.50	0.47	0.44

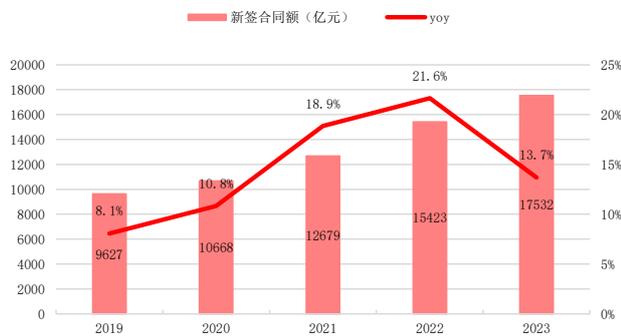
资料来源：公司公告，wind，中信建投证券

**图 1: 公司营收同比增长 1.7%**

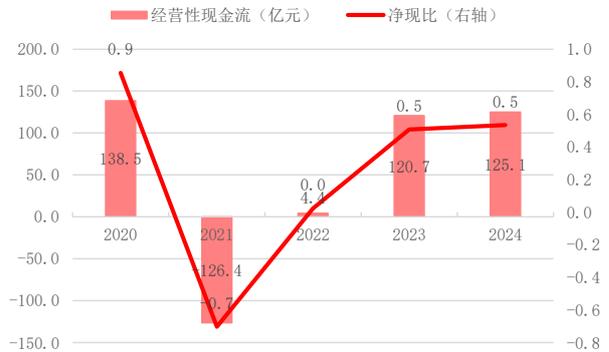

数据来源：公司公告，中信建投证券

**图 2: 公司归母净利润同比下降 1.8%**

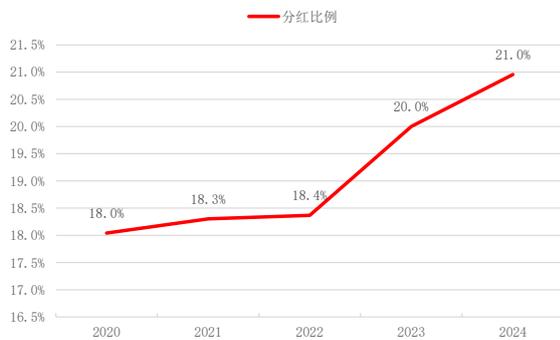

数据来源：公司公告，中信建投证券

**图 3:公司新签合同额增幅为 7.3%**


数据来源：公司公告，中信建投证券

**图 4:公司经营性现金流净流入 125.1 亿元**


数据来源：公司公告，中信建投证券

**图 5:分红比例逐年提升**


数据来源：公司公告，中信建投证券

**图 6:公司境外新签保持高增长**


数据来源：公司公告，中信建投证券

## 风险分析

- 1、施工进度受资金到位情况、自然条件等影响较大，有可能出现延误进而影响收入确认；海外工程建设进度还受当地政治、安全环境影响。
- 2、房地产市场持续低迷可能对建筑企业造成多方面不利影响。房地产对建筑企业的影响主要体现在：1）当前土地市场低迷，地方政府土地出让收入较大幅度下滑，对基建资金来源造成不利影响；2）房地产市场持续低迷，商品房销售、开工较大幅度下滑，影响了房建企业的新增订单，而竣工面积下行，影响了装饰装修企业的订单，相关建筑子板块企业业务发展受不利影响；3）房地产企业的暴雷，对存在房地产企业应收款、房地产开发项目存货的建筑企业带来减值压力。
- 3、新能源业务拓展可能不及预期。部分传统建筑企业布局新能源咨询、工程、运营等新领域，但该领域较为依赖政府资源及自身专业实力，可能存在拓展失败的风险。

## 分析师介绍

### 竺劲

地产、周期及中小盘研究组组长，房地产和建筑行业首席分析师，北京大学国家发展研究院金融学硕士，专注于房地产、物业管理等行业研究，13年证券从业经验。

连续三年（2018-2020）荣获最佳行业金牛分析师奖（房地产行业），获得 2020 年新财富最佳分析师（房地产行业）入围奖，2020 年机构投资者·财新资本市场分析师成就奖（房地产行业）大陆区入围奖，2020 年卖方分析师水晶球奖（房地产行业）第 5 名。

### 曹恒宇

建筑行业分析师

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层  
 电话：（8610）56135088  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室  
 电话：（8621）6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼  
 电话：（86755）8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话：（852）3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk